

6.Доценко-Белоус Н.А. Стратегии финансирования строительства. – К.: Ю.Ф. «Василь Кисиль и партнеры», 2009. – 500 с.

7.Шелудько В. М. Финансовый рынок. – 2-ге вид., стер. – К.: Знання, 2008. – 535 с.

Отримано 03.11.2009

УДК 69.003 : 332.834

В.Ю.БОЖАНОВА, канд. техн. наук

*Приднєпровська державна академія будівництва та архітектури,
г.Дніпропетровськ*

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОЙ ЗОНЫ ДЛЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СТРОИТЕЛЬСТВО ЖИЛЬЯ

Анализируется влияние региональных факторов месторасположения населенного пункта на стоимость жилья на примере Днепропетровской области. Разработан методический подход к определению привлекательной зоны для инвестирования в строительство жилья.

Аналізується вплив регіональних факторів місцезонашування населеного пункту на вартість житла на прикладі Дніпропетровської області. Розроблено методичний підхід визначення зони привабливою для інвестування в будівництво житла.

The paper analyzed the influence of regional factors, location of settlement on the cost of housing as an example of Dnipropetrovsk region. A methodical approach to the definition of an attractive area for investment in housing construction.

Ключевые слова: жилищное строительство, инвестиционная привлекательность, рыночная стоимость жилья, опосредованная стоимость строительства, региональный коэффициент.

Развитие сферы жилищного строительства определяется возможностью эффективного использования привлеченных инвестиций. Проблемы и основные задачи в жилищной сфере регионального масштаба зависят от динамики социально-экономического развития регионов, от выбора основных приоритетов жилищной политики на ближайшую и более отдаленную перспективу, от требуемых финансовых и материальных ресурсов, обеспечивающих ее развитие.

Одна из главных и существенных причин сложившейся кризисной ситуации, которая привела к обострению жилищной проблемы, – это глубокий инвестиционный спад, снижение доли бюджетного финансирования на протяжении почти 20 лет и финансово-экономический кризис, начавшийся в 2008 г. При этом на рынке появилось определенное число строительных организаций, которые сами определяют цели своей деятельности и стратегические направления, при этом они стали играть основную роль в инвестиционно-строительной деятельности, сменив государство, отказавшееся от своей роли монополиста. Такие строительные организации определили такие критерии эффективной работы, как прибыльность, рентабельность, конкурентоспособность, финансовая

устойчивость и т.п. Впоследствии это привело к удовлетворению спроса на жилье среди обеспеченных слоев населения.

Мировой финансово-экономический кризис, начавшийся в 2008 г., привел к существенному снижению объемов возводимого жилья в Украине в силу недостатка долгосрочных заемных финансовых ресурсов (к тому же существенно подорожавших), снижения покупательской способности населения и объемов льготного кредитования, роста цен на строительные материалы (по причине роста цен на энергоносители и снижения курса национальной валюты), действующих установленных организационных схем приобретения жилья, что в совокупности снизило эффективность и результативность жилищной политики региона. Для проведения анализа рынка жилья с целью поиска зон, привлекательных для инвестирования, предлагается соответствующая методика, которая позволит выявить привлекательные для инвестирования зоны региона для строительной организации.

Вопросам эффективности финансирования инвестиций в недвижимость, а также оценке доходности недвижимости посвящены труды отечественных и зарубежных ученых: Д.Фридмана, Н.Ордуэя [11]; С.В.Грибовского, Е.И.Тарасевича [5, 10]; Е.И.Питюрченко [8].

Влиянию фактора местоположения на формирование стоимости объектов жилой недвижимости также посвящены работы Т.Г.Молодченко-Серебряковой и Т.Е.Бутенко, однако такая задача решалась в пределах города относительно его центра и других градохарактеризующих объектов [7]. В работе Т.Н.Заворы предложен методический подход к оценке земельных участков в пределах населенных пунктов для строительства жилья в процессе формирования жилищной политики региона [6].

Однако, в указанных выше работах отсутствует комплексное рассмотрение области (региона) и основные причины, влияющие на различие в стоимости жилья в населенных пунктах, что снижает внимание застройщиков и инвесторов при поиске привлекательных зон для инвестиций в строительство жилья на новых рынках области.

Целью статьи является разработка методического подхода определения привлекательной зоны для инвестирования в строительство жилья.

Обобщение существующих методических подходов к анализу и оценке влияния факторов местоположения на стоимость объектов жилой недвижимости свидетельствуют о необходимости объективного и обоснованного отбора главенствующих факторов, оказывающих влияние на стоимость жилья на рынке области (региона) в целом.

С учетом изложенного, разработан методический подход определе-

ния привлекательной зоны для инвестирования в строительство жилья с целью повышения его доступности для населения.

Для обеспечения комплексного подхода при проведении данного исследования необходимо учесть влияние региональных факторов местоположения населенного пункта на рыночную стоимость объектов жилой недвижимости. В соответствии с Земельным кодексом Украины, Законом Украины «Об оценке земель» [1] и постановлением Кабинета Министров Украины №213 от 23.03.2003 г. «О методике нормативной денежной оценке земель сельскохозяйственного назначения и населенных пунктов» [2] разработан и утвержден Порядок нормативной денежной оценки земель сельскохозяйственного назначения и населенных пунктов [3], регламентирующий механизм оценки указанных объектов.

Согласно утвержденному порядку в основе нормативной денежной оценки земель населенных пунктов лежит капитализация рентного дохода, получаемого в зависимости от месторасположения населенного пункта в общегосударственной региональной и местной системах производства и расселения, благоустройства его территории и качества земель с учетом природно-климатических и инженерно-геологических условий, архитектурно-ландшафтной и историко-культурной ценности, экологического состояния, функционального использования земель. Населенные пункты включают земли всех категорий по основному целевому назначению, располагающиеся в их административных границах. Нормативная денежная оценка одного квадратного метра земельного участка населенных пунктов определяется по формуле [3]

$$C_H = \frac{B \times H_{\Pi}}{H_K} \times K_{\phi} \times K_M, \quad (1)$$

где C_H – нормативная денежная оценка 1 м² земельного участка (грн.); B – расходы на освоение и благоустройство территории в расчете на 1 м² (в грн.); H_{Π} – норма прибыли (по отраслям производства); H_K – норма капитализации (коэффициент, с помощью которого рентный или чистый операционный доход пересчитывается в текущую стоимость объекта оценки); K_{ϕ} – коэффициент, характеризующий функциональное использование земельного участка под жилищную (равен 1,0 согласно приложению 1 [3]) и общественную застройку, для промышленности, транспорта и т.д., учитывает относительную прибыльность видов экономической деятельности; K_M – коэффициент, характеризующий месторасположение земельного участка.

Коэффициент, характеризующий месторасположение земельного участка (K_M), обуславливается тремя группами рентообразующих фак-

торов регионального, зонального и локального характера и исчисляется по формуле [3]

$$K_M = K_{M_1} \times K_{M_2} \times K_{M_3}, \quad (2)$$

где K_{M_1} – региональный коэффициент, характеризующий зависимость рентного дохода от месторасположений населенного пункта в общегосударственной, региональной и местной системах производства и расселения; K_{M_2} – зональный коэффициент, характеризующий градостроительную ценность территории в пределах населенного пункта; K_{M_3} – локальный коэффициент, учитывающий месторасположение земельного участка в пределах экономико-планировочной зоны.

Исходными данными для исчисления K_M являются генпланы и проекты планировки и застройки населенных пунктов, планы их земельно-хозяйственного устройства, материалы экономической оценки их территорий. Значения коэффициентов устанавливаются по результатам пофакторных оценок каждой группы с учетом удельного веса рентообразующих факторов в формировании общего рентного дохода в пределах населенного пункта и его экономико-планировочных зон.

Поскольку в данном исследовании необходимо установить основные причины, влияющие на различие в стоимости жилья в населенных пунктах Днепропетровской области, сконцентрируем внимание на коэффициенте K_{M_1} . Известно, что средняя стоимость 1 м² земель населенного пункта в зависимости от региональных факторов месторасположения (C_{HM}) определяется по формуле [3]

$$C_{HM} = \frac{B \times H_{\Pi}}{H_K} \times K_{M_1}. \quad (3)$$

Значение коэффициента K_{M_1} является произведением коэффициентов (приложение 1 [3]), учитывающих:

- численность населения, географическое положение, административный статус населенного пункта и его хозяйственные функции;
- вхождение в пригородную зону городов с определенной численностью населения;
- наличие у населенного пункта статуса курорта;
- вхождение в зоны радиационного загрязнения.

Определение зоны, привлекательной для инвестирования в строительство жилья выполняется по следующему сценарию:

1. Выявление населенных пунктов региона (области), в которых есть вторичное жилье типовых серий и на него присутствует покупа-

тельский спрос.

2. Определение численности населения в выявленных населенных пунктах.

3. Определение табличных значений коэффициентов K_a , учитывающих численность населения, географическое положение, административный статус населенного пункта и его хозяйственные функции [3].

4. Определение табличных значений коэффициента K_{ex} , учитывающих вхождение в пригородную зону городов с определенной численностью населения [3].

5. Определение региональных коэффициентов K_{M_1} , характеризующих зависимость рентного дохода от месторасположений населенного пункта в общегосударственной, региональной и местной системах производства и расселения:

$$K_{M_1} = K_a \times K_{ex} . \quad (4)$$

6. Определение среднерыночной стоимости вторичного жилья типовых серий в выявленных населенных пунктах.

7. Построение графической модели влияния регионального коэффициента на рыночную стоимость типового жилья и выполнение регрессионного анализа. При этом рекомендуется использовать экспоненциальную линию тренда, которая отражает непрерывный рост скорости изменения данных и имеет вид:

$$y = ce^{bx} , \quad (5)$$

где b , c – константы уравнения.

Уравнение линии тренда в аналитическом виде подтверждается достоверностью аппроксимации значением коэффициента детерминации R^2 и коэффициента вариации R .

8. Построение на графике прямой, отражающей значение опосредованной стоимости строительства 1 м² жилья (ОПС), и определяется на основании данных облгосадминистраций о стоимости материальных ресурсов, которые используются в регионе при выполнении строительно-монтажных работ, а также размера среднемесячной заработной платы в строительной отрасли:

$$y = ОПС . \quad (6)$$

Показатель опосредованной стоимости строительства жилья учитывает непосредственные расходы на строительство жилого дома, а также прибыль, рентабельность на уровне 8%, налоги, сборы и обязательные платежи. Расходы, связанные с дополнительными техническими и экономическими условиями развития регионов, в показателе опосредованной стоимости не учитываются. Показатель ОПС носит реко-

мендательный характер и может использоваться при планировании объемов государственных инвестиций, определении долевого участия в сооружении жилых домов, объемов финансирования строительства жилья, которое осуществляется за счет государственных капитальных вложений для военнослужащих, молодежи и других отдельных категорий граждан в соответствии с законодательством.

Пересечение экспоненциальной линии тренда, отражающей рыночную стоимость типового жилья, и прямой ОПС позволяют определить минимальное значение регионального коэффициента K_{M_1} , при котором привлекательно инвестирование в анализируемый момент времени. Более точное значение коэффициента K_{M_1} можно получить решением системы уравнений

$$\begin{cases} y = ce^{bx} \\ y = ОПС \end{cases} \quad (7)$$

9. Однако при планировании инвестиций в строительство необходимо учитывать временной аспект (средний размер ставки по годовым депозитным вкладам) и размер резервного фонда (непредвиденных расходов). В результате получаем:

$$ОПС' = ОПС \times (1 + D) \times (1 + Z). \quad (8)$$

Таким образом, система (7) имеет вид:

$$\begin{cases} y = ce^{bx} \\ y = ОПС \times (1 + D) \times (1 + Z) \end{cases}, \quad (9)$$

где D – средний размер ставки по годовым депозитным вкладам в реальном секторе экономики в долях, обеспечивающий минимальный размер прибыли инвестору; Z – размер резервного фонда в долях, которые устанавливает застройщик самостоятельно (в пределах 10% стоимости проекта в год).

Поправка (8) указывает нижнюю границу инвестиционной привлекательности в строительстве жилья в населенных пунктах региона и позволит обозначить границы экономической безопасности (или зоны безубыточности) для инвестора и получить чистый операционный доход (ЧОД). Последний определяется как разность между доходом от арендных платежей за землю и/или ее улучшением (на основе анализа рыночных ставок арендной платы за землю) и ежегодными расходами на содержание, эксплуатацию земельного участка и его улучшение [1].

Из системы (9) находим два значения x – точки K и K' – пересечения регрессионного уравнения (5) и двух прямых, характеризующих

значения опосредованной стоимости строительства без учета временного аспекта ($D=0$) и финансового резерва ($Z=0$) и с их учетом соответственно. Получаем уравнение

$$x = \frac{\ln\left(\frac{ОПС \times (1 + D) \times (1 + Z)}{c}\right)}{b}, \quad (10)$$

где x – минимальное значение регионального коэффициента, при котором обеспечивается прибыль от инвестиций.

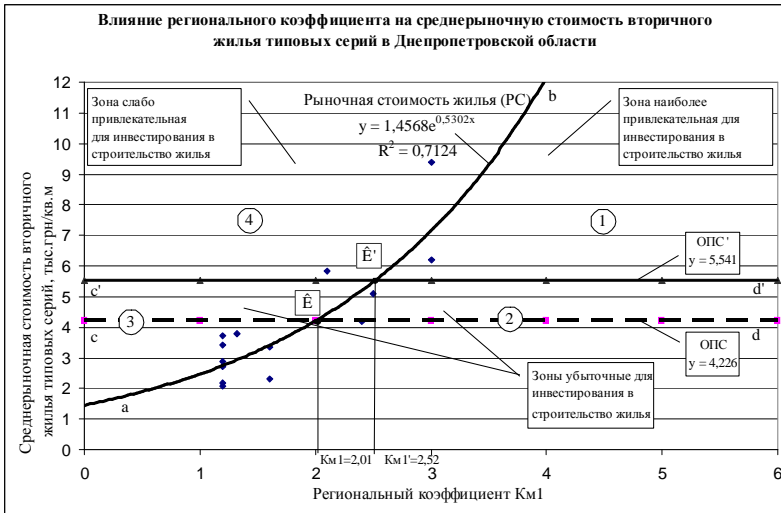
Результаты апробации предложенной методики на примере Днепропетровской области по состоянию на 01.01.2009 г. приведены в табл. 1 и на рисунке.

Таблица 1 – Определение регионального коэффициента, характеризующего зависимость стоимости вторичного жилья типовых серий от месторасположений населенных пунктов Днепропетровской области

Наименование населенного пункта	Численность населения, на 01.01.2009г., тыс. чел.	Коэффициент K_a	Коэффициент K_{bx}	Региональный коэффициент $K_{M1}=K_a \cdot K_{bx}$	Среднерыночная стоимость РС вторичного жилья типовых серий на 01.01.2009г., тыс. грн./м ²
Днепропетровская область	3374,228				
г.Днепропетровск	1019,831	3	1	3	9,385
г.Вольногорск	23,773	1,2	1	1,2	2,703
г.Днепродзержинск	251,994	2	1,2	2,4	4,200
г.Желтые Воды	49,538	1,2	1	1,2	2,174
г.Кривой Рог	678,897	2,5	1	2,5	5,100
г.Марганец	49,789	1,2	1	1,2	2,062
г.Никополь	125,599	1,6	1	1,6	3,363
г.Новомосковск	69,882	1,4	1,5	2,1	5,817
г.Орджоникидзе	44	1,2	1	1,2	2,870
г.Павлоград	111,151	1,6	1	1,6	2,323
г.Першотравенск	29,091	1,2	1	1,2	3,424
г.Синельниково	31,569	1,2	1	1,2	3,737
г.Терновка	29,14	1,2	1,1	1,32	3,788
Днепропетровский р-н	82,172	3	1	3	6,200

Численность населения установлена Днепропетровским областным статистическим управлением [9]. Значения коэффициентов K_a и K_{bx} определены с помощью таблиц в приложении [3]. По результатам анализа определена среднерыночная стоимость типового вторичного жилья на

01.01.2009 г. [13-15]. Министерство регионального развития и строительства Украины приводит опосредованную стоимость строительства жилья на 01.01.2009г. в размере 4,226 тыс. грн. за 1 м² [4]. Заметим, что средняя цена предложения на первичном рынке 1 м² квартир в Днепропетровске жилья эконом-класса составила 8,423 тыс. грн., а элитного жилья – 17,291 тыс. грн. [12]. В остальных населенных пунктах Днепропетровской области подобные предложения отсутствуют.



Графическая модель влияния регионального коэффициента на среднерыночную стоимость жилья в населенных пунктах Днепропетровской области

В качестве периода для инвестирования средств в жилищное строительство выбран один год. По данным компании «Простобанк Консалтинг», в январе средний размер ставки по годовым депозитным вкладам 50 банков-лидеров составил 19,2% (средняя арифметическая доходность/ставка всех видов депозитов, подлежащих мониторингу в разрезе сроков и валют); значит, значение $D = 0,192$ [16]. Размер резервного фонда устанавливается застройщиком (или инвестором) индивидуально в пределах 10%; значит значение $Z = 0,1$.

В результате получено уравнение регрессии, которое показывает влияние регионального коэффициента, характеризующего зависимость рентного дохода от месторасположений населенного пункта, на стоимость типового вторичного жилья в этих населенных пунктах Днепропетровской области.

Подставляя значения в равенство (10), получаем соответственно:

$$K_{M1} = 2,01 \text{ и } K_{M1}' = 2,52.$$

Для регрессионного уравнения (5) значение коэффициента детерминации $R^2 = 0,7124$, значение коэффициента корреляции $R = 0,844$.

В результате анализа графической модели сформированные зоны получили соответствующую характеристику с точки зрения привлекательности инвестирования средств в жилищное строительство (табл.2).

Таблица 2 – Характеристика зон, привлекательных для инвестирования средств в жилищное строительство

Идентификация зоны	Наименование зоны			
	зона 1 - bK'd'	зона 2 - d'K'a	зона 3 - aK'c'	зона 4 - c'K'b
Наименование населенного пункта	Днепропетровский р-н	г.Вольногорск, г.Днепродзержинск, г.Желтые Воды, г.Кривой Рог, г.Марганец, г.Никополь, г.Павлоград	г.Орджоникидзе, г.Першотравенск, г.Синельниково, г.Терновка	г.Днепропетровск, г.Новомосковск
Характеристика значения параметра рыночной стоимости жилья РС типовых серий	Рыночная стоимость ниже средней рыночной стоимости $PC_n < PC_{cp}$	Рыночная стоимость ниже средней рыночной стоимости $PC_n < PC_{cp}$	Рыночная стоимость выше средней рыночной стоимости $PC_n > PC_{cp}$	Рыночная стоимость выше средней рыночной стоимости $PC_n > PC_{cp}$
Характеристика зоны	Зона наиболее привлекательная для инвестиций в строительство жилья; быстрый возврат вложенных средств	Зона убыточная для инвестиций в строительство жилья, спрос удовлетворяется за счет жилья типовых серий и инвестиций в индивидуальное жилищное строительство	Зона убыточная для инвестиций в строительство жилья, низкий уровень спроса на жилье удовлетворяется за счет жилья типовых серий и инвестиций в индивидуальное жилищное строительство	Зона привлекательная для инвестиций, но в более дорогом ценовом сегменте, чем анализируемый

Предложенный методический подход позволяет определить зону, привлекательную для инвестирования в строительство жилья с учетом местоположения населенного пункта в регионе, а также инфляционных колебаний. Это доказывает привлекательность и эффективность инвестирования средств в строительство жилья в населенных пунктах с целью развития жилищного строительства в регионе (области) и повышения доступности жилья. Предложенный методический подход достаточно объективен и легко может быть проверен, а также оперативно скорректирован.

Нами проанализировано влияние региональных факторов месторасположения населенного пункта на стоимость жилья на примере Днепропетровской области. Разработан методический подход определения привлекательной зоны для инвестирования в строительство жилья, позволяет определить зону, привлекательную для инвестирования в строительство жилья с учетом местоположения населенного пункта в регионе.

Построена графическая модель влияния регионального коэффициента на среднерыночную стоимость жилья в населенных пунктах Днепропетровской области. Полученные зоны охарактеризованы с точки зрения инвестиционной привлекательности.

Данный подход доказывает привлекательность и эффективность инвестирования средств в строительство жилья в населенных пунктах с целью развития жилищного строительства в регионе (области) и повышения доступности жилья.

В дальнейшей научной работе планируется разработка механизма повышения инвестиционной привлекательности в жилищное строительство (на примере Днепропетровской области).

1. Закон України про оцінку земель №1378-IV від 11 грудня 2003 р. // Відомості Верховної Ради. – 2004. – №15. – ст. 229 (із змінами, внесеними згідно із Законами №1808-IV (1808-15) від 17.06.2004р. // ВВР. – 2004. – №38. – ст.471; №959-VI (959-17) від 05.02.2009р. // ВВР. – 2009. – №26. – ст.324).

2. Про Методику нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів: Постанова Кабінету Міністрів України від 23 березня 2003 р. №213 (із змінами, внесеними згідно з Постановами КМ № 864 (864-95-п) від 31.10.95р.; №525 (525-97-п) від 30.05.97р.; №951 (951-2001-п) від 08.08.2001р.; №843 (843-2004-п) від 05.07.2004р. // <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=213-95-%EF>.

3. Про порядок нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення і населених пунктів: Наказ Державного комітету по земельним ресурсам, Міністерства аграрної політики України, Міністерства будівництва, архітектури і житлово-комунального господарства України, Української академії аграрних наук від 27 січня 2006 р. №18/15/21/11 // Государственный информационный бюллетень о приватизации. – 2006. – № 7(167). – С.42-52.

4. Показники опосередкованої вартості спорудження житла за регіонами України: Наказ Міністерства регіонального розвитку і будівництва України №56 від 04 лютого 2009 р. // Ценообразование в строительстве: Сборник официальных документов и разъяснений. – 2009. – №2. – С.158.

5. Грибовский С.В. Оценка доходной недвижимости. – СПб.: Питер, 2001. – 336 с.

6. Завора Т.М. Земельні ресурси у системі забезпечення житлової політики на регіональному рівні // Економіка і регіон: Наук. вісн. – Полтава: ПолтНТУ, 2007. – №1(12). – С.25-28.

7. Молодченко-Серебрякова Т.Г., Бутенко Т.Е. Влияние фактора местоположения на формирование стоимости жилой недвижимости // Коммунальное хозяйство городов: Науч.-техн. сб. Вып.70. – К.: Техніка, 2006. – С.254-258.

8. Питюренок Е.И. Территориальные системы городских поселений Украинской ССР. – К.: Научная мысль, 1997. – 205 с.

9. Статистичний збірник «Чисельність наявного населення Дніпропетровської області на 1 січня 2009 р.». – Дніпропетровськ: Головне управління статистики у Дніпропетровській області, 2009. – 50 с.

10. Тарасевич Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость. – СПб.: С-Петербург. гос. техн. ун-т, 1996. – 235 с.

11. Фридман Д., Ордудэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. – М.: Дело АТД, 1995. – 480 с.

12. Холодная М. Рынок жилья: итоги января // Недвижимость в движении. – Днепропетровск, 2009. – №4(255). – С.5-7.

13. Бесплатные доски объявлений по недвижимости. – Режим доступа: <http://arendator.com.ua/board/67>. Заголовок с экрана.

14. Недвижимость на этаже. – Режим доступа: http://www.dnepropetrovsk.etag.com.ua/c_172.html. Заголовок с экрана.

15. Продажа квартир. – Режим доступа: http://dom.ria.ua/?target=search&type_ob_id=1&type_realty_id=1&obl_id=11&city_id=85&kol_kom_s=&kol_kom_po=&price_s=0&price_po=0. Заголовок с экрана.

16. Лисицына А. ТОП-10 банков, которым не хватает сберегательных депозитов. Обзор рынка депозитов за январь 2009 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.prostobank.ua/depozity/stati/top_10_bankov_kotorym_ne_hvataet_sberegatelnyh_depozitov. Заголовок с экрана.

Получено 02.11.2009

УДК 332.1

Н.О.ВОЛГІНА

Харківська національна академія міського господарства

ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ДЛЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ У КОМУНАЛЬНЕ ГОСПОДАРСТВО

Розглядається сучасний стан і проблеми залучення інвестицій в комунальне господарство, з урахуванням специфіки галузі запропоновано підходи до залучення інвестиційних ресурсів шляхом використання інструментів фінансового ринку.

Рассматривается современное состояние и проблемы привлечения инвестиций в коммунальное хозяйство, с учетом специфики отрасли предложены подходы к привлечению инвестиционных ресурсов путем использования инструментов финансового рынка.

Current situation and issues of investment attraction into communal economy have been considered. Taking into account a specificity of the branch approaches to investment resources attraction via use of financial market tools have been advanced.

Ключові слова: комунальне господарство, інвестиції, інвестиційне забезпечення, інструменти фінансового ринку, цінні папери, облігації, кредитний рейтинг.

Сьогодні розвиток економіки міст та регіонів України характеризується гострим дефіцитом інвестицій, що є наслідком як загальнодержавних проблем, так і недоліками місцевої та регіональної інвестиційної політики – недосконалістю нормативно-правової бази, непрозорістю бюджетної сфери, відсутністю чіткої інвестиційної стратегії.